

SET
2 0 1 7

Newsletter Mensal



Seu Investimento em Foco

CARTEIRAS DE RENDA FIXA: de maneira geral, apresentaram performance **acima** do *benchmark*.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>... As taxas de juros de curto prazo já refletiam a provável trajetória de corte da Selic pelo Banco Central que vem indicando que, apesar da inflação corrente baixa, já está próximo do final do ciclo de cortes de juros. Adicionalmente, a incerteza política poderia perdurar no ambiente doméstico. Já no cenário internacional, a elevada liquidez global contribuiu para que, mesmo com o aumento das incertezas geopolíticas, os preços dos ativos de risco globais não sofressem.</p>	<p>... migramos nossas posições aplicadas em juros nominais de curto prazo para vencimentos mais longos em taxas de juros reais. Adicionalmente, mantivemos uma posição aplicada em juros nominais de longo prazo e vendida em juros nominais de médio prazo.</p>	<p>... positivos. O cenário externo de ampla liquidez e um certo arrefecimento de ânimos em relação à incerteza política, fizeram com que o mercado embutisse uma trajetória mais intensa de cortes de juros pelo BC.</p>
<p>... Os títulos privados seriam boas alternativas de retorno no longo prazo, mesmo podendo sofrer perdas no curto prazo.</p>	<p>... mantivemos exposição a títulos de crédito.</p>	<p>... positivos, uma vez que os movimentos dos prêmios dos ativos de crédito favoreceram a performance do portfólio.</p>

Investimentos Estruturados

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... Os multimercados Macro, deveriam se posicionar frente aos desafios econômicos tanto locais quanto internacionais. Uma deterioração no exterior poderia se configurar como fonte de risco para as posições, porém, os fundamentos econômicos locais indicavam espaço para recuos das taxas de juros.	... mantivemos posição aplicada em juros locais. Adicionalmente mantivemos exposição ao mercado de renda variável de forma diversificada. Como forma de proteção, mantivemos uma carteira de moedas diversificada e posição vendida em juros de países desenvolvidos.	+ ... positivos. Os posicionamentos aplicados em juros favoreceram os portfólios.
... O fundo Multimercado Long & Short neutro poderia ser uma boa opção de diversificação, dada a sua baixa correlação com os demais ativos de renda fixa e renda variável.	... mantivemos posições diversificadas, procurando explorar os desempenhos relativos dos papéis comprados e vendidos na carteira do fundo.	+ ... positivos, na medida em que o fundo rendeu acima do CDI no mês, favorecido pelas escolhas relativas entre as posições aplicadas e vendidas.

Investimentos no Exterior

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... Uma carteira de BDRs ativa poderia se mostrar uma boa forma de explorar oportunidades no mercado acionário americano e ainda prover exposição a variação cambial.	... mantivemos posições compradas em BDRs de empresas "Large Caps" que julgamos ter potencial de crescimento.	+ ... Positivos. O desempenho do fundo apresentou um retorno superior ao do índice S&P corrigido pela variação cambial.
... O fundo Multimercado Global com posições ativas em juros e moedas, com hedge cambial (sem variação cambial entre USD e R\$) poderia ser uma boa alternativa para aproveitar oportunidades no mercado de renda fixa global como forma de diversificação dos portfólios locais.	... mantivemos posições diversificadas, procurando explorar o desempenho dos mercados globais tanto de crédito quanto soberano.	+ ... positivos, na medida em que a combinação de estratégias globais acabou resultando em performance superior à do CDI.
... Um fundo de ações globais diversificado poderia ser uma excelente forma de aumentar a exposição ao mercado de renda variável, sem concentrar a exposição a empresas listadas no Brasil.	... mantivemos alocação em um fundo de ações globais, indexado ao MSCI como forma de diversificação.	- ... negativos. O desempenho do fundo ficou abaixo do MSCI Global, corrigido pela variação cambial.

Rentabilidade bruta de taxa de administração **acima** dos respectivos *benchmarks*.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>... As taxas de juros de curto prazo já refletiam a provável trajetória de corte da Selic pelo Banco Central que vem indicando que, apesar da inflação corrente baixa, já está próximo do final do ciclo de cortes de juros. Adicionalmente, a incerteza política poderia perdurar no ambiente doméstico. Já no cenário internacional, a elevada liquidez global contribuiu para que, mesmo com o aumento das incertezas geopolíticas, os preços dos ativos de risco globais não sofressem.</p>	<p>... migramos nossas posições aplicadas em juros nominais de curto prazo para vencimentos mais longos em taxas de juros reais. Adicionalmente, mantivemos uma posição aplicada em juros nominais de longo prazo e vendida em juros nominais de médio prazo.</p>	<p>... positivos. O cenário externo de ampla liquidez e um certo arrefecimento de ânimos em relação à incerteza política, fizeram com que o mercado embutisse uma trajetória mais intensa de cortes de juros pelo BC.</p>
<p>... Os títulos privados seriam boas alternativas de retorno no longo prazo, mesmo podendo sofrer perdas no curto prazo.</p>	<p>... mantivemos exposição a títulos de crédito.</p>	<p>... positivos, uma vez que os movimentos dos prêmios dos ativos de crédito favoreceram a performance do portfólio.</p>

Rentabilidade bruta de taxa de administração **acima** do CDI

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>... A incerteza política poderia perdurar no ambiente local. Porém, a fraca atividade econômica continuaria a pressionar a inflação para baixo, abrindo espaço para quedas adicionais dos juros. Adicionalmente, no âmbito externo, continuaríamos a ver dados mistos de crescimento econômico indicando que a recuperação das economias desenvolvidas deveria continuar em ritmo gradual, o que deveria levar a liquidez global a permanecer abundante.</p>	<p>... migramos as posições em juros locais de curto prazo para juros mais longos.</p>	<p>... positivos. O fraco desempenho da atividade econômica local, aliado a um certo arrefecimento de ânimos em relação à incerteza política, fizeram com que as expectativas inflacionárias recuassem, abrindo espaço para quedas adicionais das taxas de juros.</p>
<p>... Um hedge para uma eventual deterioração da percepção de risco dos investidores em relação ao Brasil poderia ser útil para o portfólio, principalmente em função da grande exposição às taxas de juros.</p>	<p>... mantivemos posição vendida em Real em relação ao dólar e uma posição comprada em volatilidade de dólar.</p>	<p>... negativos. A combinação de estratégias no mercado de câmbio subtraiu valor do portfólio.</p>
<p>... O dólar poderia se valorizar frente as moedas asiáticas, ao mesmo tempo em que poderia ficar atrás das moedas europeias e de emergentes.</p>	<p>... montamos uma carteira diversificada em moedas, apostando na alta do Dólar contra moedas asiáticas, e numa desvalorização do dólar frente as moedas de Europa e de países mais ligados a commodities.</p>	<p>... negativos. A combinação de estratégias no mercado de câmbio subtraiu valor do portfólio.</p>
<p>... Exposições aos mercados de renda variável local e internacional poderiam ser complementares na implementação de estratégias macro do portfólio.</p>	<p>... movimentamos taticamente as exposições da carteira de ações tanto no mercado local quanto no mercado internacional através de BDRs</p>	<p>... positivos. Os posicionamentos em renda variável adicionaram valor ao portfólio.</p>
<p>... As perspectivas de que os Bancos Centrais de países desenvolvidos poderiam começar a dar sinais de que estejam discutindo a possibilidade de no futuro iniciar um processo gradual de redução dos estímulos monetários poderia levar a uma pressão em algumas taxas de juros ao redor do globo.</p>	<p>... mantivemos uma carteira diversificada em juros globais, que incluía uma posição vendida em juros alemães e aplicada em juros americanos de longo prazo.</p>	<p>... as estratégias no exterior subtraíram valor ao longo do mês.</p>

ASSET ALLOCATION: em geral, **efeito positivo** sobre os portfólios balanceados.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
<p>...apesar da turbulência política, o mercado acionário brasileiro tinha forte potencial de apreciação por conta: i) da perspectiva de recuperação dos lucros das empresas; ii) do avanço, ainda que mais contido, de uma agenda parlamentar positiva; e iii) da consolidação da visão de que o aperto monetário nos EUA será modesto por conta de cenário benigno para a inflação.</p>	<p>... mantivemos nossa exposição acima do ponto neutro em renda variável.</p>	<p>+ ... positivos. O índice IBrX apresentou desempenho superior à renda fixa no mês de agosto.</p>

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBOVESPA: em geral, tiveram rentabilidade **em linha** ao benchmark, o qual se valorizou 7,46% no mês..

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... A expectativa de que a reestruturação do business conduzida por um management capacitado e com grande experiência no setor de varejo de alimentação somado à entrega de melhora em vendas e margens levaria a uma valorização dos papéis da International Meal Company.	... mantivemos posição acima do benchmark em IMC.	... positivos. Os papéis passaram por uma forte valorização no mês após a empresa reportar seus números referentes ao 2º Trim 17. O crescimento robusto da margem Ebitda acabou sendo o fator mais positivo, atrelado principalmente às iniciativas de otimização de custos da companhia.
... A lochpe-Maxion está exposta ao bom momento dos mercados automotivos americano e europeu, além de se favorecer em um cenário de recuperação da demanda doméstica. A empresa está caminhando em sua reestruturação da dívida, reduzindo de forma efetiva o custo da mesma. Sendo uma empresa alavancada, ela deve se beneficiar da redução das taxas de juros já em curso.	... montamos posição acima do benchmark em lochpe-Maxion.	... positivos. As ações da empresa se valorizaram como consequência à publicação dos resultados acima das expectativas referentes ao 2º Trim. 17. Os números deixaram evidente a recuperação do volume de vendas na América do Sul, sobretudo no Brasil, e mostraram uma forte redução das despesas financeiras devido à redução da alavancagem e do custo da dívida.
... As ações da Minerva poderiam se beneficiar a partir do 2º semestre de um melhor cenário com relação ao preço do gado, devido ao aumento de oferta de boi. Isto melhoraria o spread de exportação da empresa.	... montamos posição acima do benchmark em Minerva.	... negativos. Os papeis se depreciaram atrelados a deterioração do spread de exportação dos frigoríficos, derivada da recuperação do preço do gado em um período de entressafra de boi.
... a Eletrobrás ainda estaria exposta ao risco de sofrer impactos negativos significativos em suas demonstrações financeiras derivados das investigações da Lava-Jato. Além disso, a empresa vinha encontrando dificuldades em alcançar sua meta de corte de custos.	... montamos posição abaixo do benchmark em Eletrobras.	... negativos. As ações da companhia elétrica dispararam após a publicação de fato relevante onde o atual Ministro de Energia propôs ao presidente Temer a privatização da empresa

FUNDOS E CARTEIRAS DE BENCHMARK IBRX: em geral, tiveram rentabilidade superior ao *benchmark*, o qual se valorizou 7,35% no mês

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... A expectativa de que a reestruturação do business conduzida por um management capacitado e com grande experiência no setor de varejo de alimentação somado à entrega de melhora em vendas e margens levaria a uma valorização dos papéis da International Meal Company.	... mantivemos posição acima do benchmark em IMC.	... positivos. Os papéis passaram por uma forte valorização no mês após a empresa reportar seus números referentes ao 2º Trim 17. O crescimento robusto da margem Ebitda acabou sendo o fator mais positivo, atrelado principalmente às iniciativas de otimização de custos da companhia.
... A lochpe-Maxion está exposta ao bom momento dos mercados automotivos americano e europeu, além de se favorecer em um cenário de recuperação da demanda doméstica. A empresa está caminhando em sua reestruturação da dívida, reduzindo de forma efetiva o custo da mesma. Sendo uma empresa alavancada, ela deve se beneficiar da redução das taxas de juros já em curso.	... montamos posição acima do benchmark em lochpe-Maxion.	... positivos. As ações da empresa se valorizaram como consequência à publicação dos resultados acima das expectativas referentes ao 2º Trim. 17. Os números deixaram evidente a recuperação do volume de vendas na América do Sul, sobretudo no Brasil, e mostraram uma forte redução das despesas financeiras devido à redução da alavancagem e do custo da dívida.
... a modernização de suas fábricas e centros de distribuição resultaria em uma maior integração indústria-varejo na Guararapes, facilitando a agilidade na produção principalmente de itens de moda que possuem maiores margens e maior assertividade das coleções.	... montamos posição acima do parâmetro de referência em Guararapes.	... positivos. As ações se valorizaram fortemente por conta de resultados de 2º trimestre muito positivos. O faturamento excedeu as expectativas, com destaque para vendas de mesmas lojas. A margem EBITDA também teve incremento considerável..
... a Eletrobras ainda estaria exposta ao risco de sofrer impactos negativos significativos em suas demonstrações financeiras derivados das investigações da Lava-Jato. Além disso, a empresa vinha encontrando dificuldades em alcançar sua meta de corte de custos.	... montamos posição abaixo do benchmark em Eletrobras.	... negativos. As ações da companhia elétrica dispararam após a publicação de fato relevante onde o atual Ministro de Energia propôs ao presidente Temer a privatização da empresa

FUNDOS DE RETORNO ABSOLUTO: em geral, tiveram rentabilidade **superior** ao parâmetro de referência (Ibovespa), o qual se valorizou 7,46% no mês.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... a expectativa de que a reestruturação do business conduzida por um management capacitado e com grande experiência no setor de varejo de alimentação somado à entrega de melhora em vendas e margens levaria a uma valorização dos papéis da International Meal Company.	... mantivemos posição acima do parâmetro de referência em IMC.	... positivos. Os papéis passaram por uma forte valorização no mês após a empresa reportar seus números referentes ao 2º Trim 17. O crescimento robusto da margem Ebitda acabou sendo o fator mais positivo, atrelado principalmente às iniciativas de otimização de custos da companhia.
... a lochpe-Maxion está exposta ao bom momento dos mercados automotivos americano e europeu, além de se favorecer em um cenário de recuperação da demanda doméstica. A empresa está caminhando em sua reestruturação da dívida, reduzindo de forma efetiva o custo da mesma. Sendo uma empresa alavancada, ela deve se beneficiar da redução das taxas de juros já em curso.	... montamos posição acima do parâmetro de referência em lochpe-Maxion.	... positivos. As ações da empresa se valorizaram como consequência à publicação dos resultados acima das expectativas referentes ao 2º Trim. 17. Os números deixaram evidente a recuperação do volume de vendas na América do Sul, sobretudo no Brasil, e mostraram uma forte redução das despesas financeiras devido à redução da alavancagem e do custo da dívida.
... a modernização de suas fábricas e centros de distribuição resultaria em uma maior integração indústria-varejo na Guararapes, facilitando a agilidade na produção principalmente de itens de moda que possuem maiores margens e maior assertividade das coleções.	... montamos posição acima do parâmetro de referência em Guararapes.	... positivos. As ações se valorizaram fortemente por conta de resultados de 2º trimestre muito positivos. O faturamento excedeu as expectativas, com destaque para vendas de mesmas lojas. A margem EBITDA também teve incremento considerável..
... as ações da Minerva poderiam se beneficiar a partir do 2º semestre de um melhor cenário com relação ao preço do gado, devido ao aumento de oferta de boi. Isto melhoraria o spread de exportação da empresa.	... montamos posição acima do parâmetro de referência em Minerva.	... negativos. Os papeis se depreciaram atrelados a deterioração do spread de exportação dos frigoríficos, derivada da recuperação do preço do gado em um período de entressafra de boi.

FUNDO LONG & SHORT: rentabilidade superior ao CDI.

Pensávamos que...	Portanto nós...	E os resultados foram...
... o valor das ações de Odontoprev estariam "esticados" dado as dificuldades que a empresa enfrenta em um cenário de fraca recuperação econômica e ainda alto nível de taxas de desemprego.	... montamos posição short em ODPV3 .	- ... negativos. As ações se valorizaram com a melhoria dos dados de desemprego e pelo resultado melhor que o esperado no 2t17.
... a publicação dos resultados da Ultrapar referentes ao 2º trimestre estariam abaixo das expectativas do mercado, o que poderia disparar revisão negativa de lucros.	... montamos posição short em UGPA3 .	- ... negativos. As ações se depreciaram após o CADE rejeitar a aquisição da Alesat pela Ipiranga. Os investidores se tornaram mais céticos com relação à aprovação pelo CADE da compra da Liquegás por parte da Ultragas.
... a Bradespar sendo uma empresa holding com pouca dívida e custos operacionais irrelevantes não poderia estar com um valor descontado tão expressivo quando comparado aos preços das ações da Vale.	... montamos posição long em BRAP4 e short em VALE3 .	+ ... positivos. Apesar de ambos os papéis se apreciarem atrelados ao fluxo de notícias positivas da Vale com relação a migração da empresa para o Novo Mercado, a valorização de BRAP4 foi relativamente superior a VALE3 .
... a publicação dos resultados da Cielp referentes ao 2º trimestre estariam abaixo das expectativas do mercado, o que poderia disparar revisão negativa de lucros.	... montamos posição short em CIEL3 .	+ ... positivos. Os papéis se depreciaram após a empresa publicar resultados referentes ao 2º trimestre abaixo das expectativas, com declínio nas receitas líquidas apesar do crescimento relevante no volume de vendas de cartão.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

Estratégias

O Banco Central cortou a taxa Selic em mais 100 bps, mas sinalizou uma redução gradual do ritmo de corte à medida em que se aproxima o fim do ciclo. Pelo lado político, os novos áudios feitos por Joesley Batista fortaleceram o governo Temer, o que aumenta na margem a probabilidade de retomada da reforma da previdência..

Em função da redução dos prêmios na parte curta da curva, saímos das posições pré fixadas jan/19. Mantemos a operação de juros a termo jan/21-jan/23. Embora essa parte da curva apresente mais riscos, entendemos que as taxas a termo acima de 10,5% justificam essa movimentação. Além disso, adicionamos posições IPCA 2050, que entendemos também apresentar prêmios interessantes.

Em função do cenário internacional muito benigno e das intervenções do BC, a moeda brasileira reagiu de forma comedida ao agravamento do cenário local.

Mantemos posições compradas em dólar e em volatilidade de dólar como hedge para nossas exposições pré fixadas.

A retórica mais leve da Secretaria de Comércio dos EUA em relação ao Nafta traz uma maior convicção na recuperação da moeda mexicana.

Mantemos as posições compradas em Peso Mexicano.

Os fundamentos macroeconômicos da África do Sul continuam a se deteriorar, e a moeda oferece um bom hedge contra oscilações nos mercados emergentes.

Mantivemos a posição vendida no Rand, mas essa posição foi reduzida parcialmente pela venda de Real contra emergentes descrita acima.

A política de meta para taxa longa de juros no Japão combinada a uma maior velocidade de normalização monetária nos EUA aponta para um cenário de desvalorização do iene.

Continuamos com posições vendidas na moeda japonesa, que devem proteger a carteira local em cenários de maior elevação de taxas de juros nos EUA.

A moeda canadense se apreciou de forma expressiva recentemente, e pode servir como proteção no caso de queda nos preços do petróleo.

Montamos posição vendida em Dólar Canadense.

A moeda australiana tem se beneficiado de um boom nos preços de commodities, o que pode não ser sustentável.

Mantemos a posição vendida em Dólar Australiano.

A economia europeia vem mostrando sinais consistentes de recuperação, e o Banco Central Europeu se aproxima de reduzir as compras de títulos.

Em função da valorização do Euro, reduzimos as posições compradas contra o Dólar.

Embora os ativos de risco brasileiros possam se beneficiar da melhora no cenário político, os preços de ativos nos mercados globais parecem estar elevados.

Mantemos pequenas posições compradas em Ibovespa, com hedge através de venda de S&P 500.

TEMAS E ESTRATÉGIAS

Temas de Investimento

Banco Central mais próximo do final do ciclo de afrouxamento monetário. A autoridade monetária já admitiu estar navegando em terreno estimulativo, mas o mercado ainda espera novos cortes e precifica taxa final ao redor de 7,5% em decorrência de contínuas surpresas baixistas na inflação corrente. Os indicadores de atividade começam a reagir positivamente, mas ainda tímidos. A situação política, embora ainda incerta parece mais estável e pode abrir possibilidades de continuidade na aprovação das reformas micro econômicas que o governo Temer vinha implementando. Caso, tais reformas de fato avancem, o prêmio de risco embutido na curva de juros pode se dissipar significativamente.

Mesmo com alta incerteza, ambiente externo continua favorável a ativos de risco. A administração Trump continua às voltas com questões pouco relacionadas com medidas propriamente ditas do governo, como suas relações com autoridades russas no período eleitoral. De qualquer forma, o cenário parece caminhar para uma administração capaz de implementar poucas mudanças nas políticas econômicas, ao contrário do que fora dito ao longo da campanha, o que tende a ser positivo para os ativos de risco. Em particular ativos de Mercados Emergentes que podem se beneficiar deste ambiente, com o Fed implementando um ajuste nas taxas de juros de forma bastante gradual. Um risco ainda sendo avaliado pelo mercado é a ameaça da Coreia do Norte com testes nucleares.

Estratégias

Os fundos multimercados mantiveram exposição aplicada em juros, tanto nominais, como reais. Ao longo do mês, os fundos passaram a alongar a exposição de juros para a parte mais longa onde identificamos um prêmio maior e foi operacionalizado um hedge na ponta intermediária na curva. Como contraponto para a exposição em juros, os fundos possuem pequena posição comprada em dólares e vendida em Reais, assim como exposição comprada na volatilidade implícita da moeda brasileira.

O elevado nível de incerteza justifica a exposição aplicada em juros dos EUA, cujas taxas tendem a ceder em momentos de maior aversão a risco. Os fundos multimercados também estão posicionados para uma convergência entre taxas de juros na Europa e Estados Unidos. Em relação à carteira de moedas, os fundos estão vendidos em dólares contra uma cesta de moedas – em particular moedas de países emergentes e ou ligados a commodities. Na Ásia, o fundo tem buscado oportunidades de arbitragem dentro da região.

Este material é um breve resumo de determinados assuntos econômicos, sob a ótica dos gestores da Western Asset Management Company DTVM Limitada (“Western Asset”) e possui finalidade meramente informativa. O conteúdo deste material não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, de recomendação de investimentos, nem deve ser considerado uma oferta para aquisição de produtos da Western Asset. A relação das instituições distribuidoras dos produtos da Western Asset pode ser obtida por meio do telefone: (11) 3478-5200. Recomenda-se ao leitor consultar seus analistas e especialistas particulares antes de realizar qualquer investimento. A Western Asset não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas pelo leitor.

Este informativo faz referência de forma genérica e qualitativa ao desempenho das principais famílias de fundos da Western Asset em relação aos seus benchmarks ou outros parâmetros compatíveis de performance. Para obter informações mais detalhadas sobre esses produtos (estratégia de investimento, características operacionais, como investir) recomendamos a consulta aos seus respectivos regulamentos, prospectos e formulários de informações complementares disponíveis no website www.westernasset.com.br

Seguem informações para contato com o SAC – Serviço de Atendimento ao Cliente/Cotista por meio dos seguintes canais: 1) telefone (11) 3478-5200, em dias úteis, das 9h às 18h; 2) website www.westernasset.com.br – Seção Fale Conosco; ou 3) correspondência para Av. Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 1.455, 15º andar, cj. 152, São Paulo-SP, CEP 04543-011.

Caso a solução apresentada pelo SAC não tenha sido satisfatória, acesse a Ouvidoria da Western Asset pelos seguintes canais: 1) telefone (11) 3478-5088, em dias úteis, das 9h às 12h e das 14h às 18h; 2) website www.westernasset.com.br; 3) e-mail ouvidoria@westernasset.com; ou 4) correspondência para Av. Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 1.455, 15º andar, cj. 152, CEP 04543-011, São Paulo – SP.

OS INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO SÃO GARANTIDOS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR OU POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, O REGULAMENTO E A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS DO FUNDO DE INVESTIMENTO ANTES DE APLICAR SEUS RECURSOS.

© Western Asset Management Company DTVM Limitada 2017. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company DTVM Limitada e é de uso exclusivo de nossos clientes, seus respectivos consultores de investimentos e terceiros interessados. Esta publicação não deve ser enviada a qualquer outra pessoa. O conteúdo deste material não poderá ser reproduzido ou utilizado sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.